

# 东南亚金融危机与台湾资本海外投资流向

汪 慕 恒

## 一、台湾资本海外投资的一个根本性转折点

无论是从台湾资本海外投资的量的扩大、增长速度或投资流向看,1986年都是一个带有根本性的转折点。

就投资量的扩大看,根据台湾“投资委员会”《对外投资统计》的数字,1959~1985年的27年期间内台湾资本海外投资总量仅有2.15亿美元,而1986~1990年的5年期间内却有28.62亿美元,为前此27年的13倍(还应提醒注意的是,1986年以后台湾资本的海外投资主要是台湾中小企业向亚洲地区一些劳动力价格比较低廉的其他发展中国家、地区转移劳动密集型出口工业生产基地的投资,这些中小企业的海外投资往往不向台湾当局的有关机构申请批准;为此,该委员会有关1986年以后的台湾海外投资数字要比实际数字小得多)。

就增长速度看,从1986年的0.57亿美元增大到1990年的15.52亿美元,5年期间的年平均增长率高达94.6%,接近于逐年翻一番的极高增长水平。

就投资的流向看,台湾资本的海外投资历来是以美国和东南亚地区为其主要投资流向。70年代主要流向东南亚地区;80年代上半期主要流向美国;而自1986年以后又主要流向东南亚地区。(请参阅第一表)

第一表 1959~1990年台湾资本海外直接资本投资的投资方向结构

(单位:百万美元,%)

时 期 与 年 份	东盟四 国 [1]	新加坡	香 港	亚洲地区 合计 [2]	美 国 [3]	中南美	欧 洲	非 洲	大洋洲	合 计 [4]	所占的比重 (%)		
											[1]/[4]	[2]/[4]	[3]/[4]
1959~79年	26.6	4.3	3.8	43.1	8.8	5.8	0.1	0.4	1.0	59.3	44.9	72.7	14.8
80~85年	26.8	5.9	4.3	36.4	108.4	1.9	4.1	1.8	3.1	155.7	17.2	23.4	69.6
86~90年	938.4	61.0	53.1	998.3	1176.8	288.0	366.6	23.7	8.2	2861.6	32.8	34.9	41.1
1986年	7.7	0.4	0.3	8.4	46.0	0.8	0.2	0.9	0.7	56.9	13.5	14.8	80.8
1987年	14.8	1.3	1.3	21.3	70.1	0.2	0.2	1.0	0.0	102.8	14.4	20.7	68.2
1988年	52.7	6.4	8.1	69.3	123.3	2.0	17.0	1.0	6.1	218.7	24.1	31.7	56.4
1989年	276.9	5.2	10.4	296.4	508.7	44.7	73.3	7.9	0.0	931.0	29.7	31.8	54.6
1990年	586.4	47.6	33.1	602.0	428.7	240.3	256.9	13.0	1.4	155.22	37.8	38.8	27.6
合 计	917.1	70.3	61.2	1077.6	1293.9	284.5	390.9	26.0	12.4	3076.5	29.8	35.0	42.1

注:(1)东盟四国指印度尼西亚、泰国、菲律宾、马来西亚等四个国家。

资料来源:根据台湾“投资委员会”《对外投资统计》,台北,1991年7月号,第50~52页的材料编制。

作者单位:厦门大学南洋研究所

## 二、1986~1996 年台湾资本在亚洲地区的投资流向变化趋势

1986 年以后台湾资本的海外投资主要是中小企业向亚洲地区一些劳动力价格比较低廉的其他发展中国家、地区转移劳动密集型出口工业生产基地的投资,以求用降低劳动成本来弥补由于 1987 年以后币值升值所导致的出口竞争能力下降的损失,为此其主要投资流向是东盟四国(泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾)、中国大陆,以及进入 90 年代以后的越南这三片地区。

以下就东盟四国、中国大陆、越南这三片地区来考察 1986 年以后台湾资本在亚洲地区内部的投资流向变化趋势。(见第二表)

[为了使本文所揭示的投资流向变化趋势更能反映实际情况,以下在使用统计资料方面,采取了受资国方面的官方公布数字,不使用台湾方面的统计数字。其次由于东盟四国和越南的官方公布数字系以批准投资额数字为基础,而中国大陆的官方公布数字则以协议投资额数字为基础,为了便于比较,中国大陆官方公布的协议投资额按 60% 折算为批准投资额。这是以厦门市的比率为依据的,厦门市的这一比率可能高于其他地方,为此据此比率折算出来的批准投资额稍有偏高的倾向。]

第二表 1987~1996 年台湾资本在东盟四国<sup>(1)</sup>、中国大陆与越南的资本投资流向

(单位:亿美元)

国 别	1987 年	1988 年	1989 年	1990 年	1991 年	1992 年	1993 年	1994 年	1995 年	1996 年
泰 国	2.99	8.50	8.66	7.65	5.73	2.91	2.10	4.75	18.11	8.74(1~6 月)
马 来 西 亚	0.47	1.47	3.74	8.72	5.72	2.28	1.34	3.89	5.77	1.34(1~6 月)
印度尼西亚	0.30	0.57	1.58	6.18	10.56	5.63	1.31	24.88	5.67	4.11(1~8 月)
菲 律 宾	0.09	1.10	1.49	1.41	0.12	0.09	0.05	2.68	0.14	0.02(1~6 月)
越 南	—	—	—	1.09	4.84	5.30	4.04	3.65	11.49	3.97(1~6 月)
中国大陆(协议投资额)	1.00	5.50	5.50	8.99	13.99	55.43	99.63	53.95	58.49	36.80(1~6 月)
(批准投资额)	0.60	3.30	3.30	5.40	8.40	33.26	59.78	32.37	35.09	22.08(1~6 月)

注: (1) 东盟四国指泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾。

(2) 越南、中国大陆、印度尼西亚的官方公布数字均以美元为单位;而泰、马、菲的官方公布数字则以当地货币为单位,为了便于比较,按当年的年平均汇率(1 美元=多少当地货币)折算为美元。

资料来源:根据泰国投资委员会、马来西亚工业发展局、印度尼西亚投资统筹委员会、菲律宾投资局、越南国家投资协调委员会、中国对外贸易经济合作部公布的数字编制。

就台湾资本在 1987~1996 年期间在东盟地区、中国大陆和越南这三片地区(这是台湾中小企业资本在亚洲地区的主要投资方向)投资的流向变动趋势看,可以划分为以下三个阶段:

第一阶段(1987~1991 年期间)主要流向东盟地区,以 1987~1991 年期间台湾资本在东盟四国、中国大陆、越南的累计投资额(指批准投资额,下同)进行比较:东盟四国 76.98 亿美元、中国大陆为 21 亿美元、越南为 5.94 亿美元。东盟地区占主导地位,其投资额为中国大陆的 3.67 倍。这是由于:第一,东盟国家的资本主义经济体制对台湾投资商来说较有吸引力,较为习惯;中国大陆的社会主义经济体制对台湾投资商来说则较为陌生,且有顾忌。第二,台湾投资商只有在经过一段时期间的了解、探索、适应过程之后,才敢于较大规模地投资于中国大陆。

第二阶段(1992~1993 年期间)主要流向中国大陆,以这一期间台湾资本在这三片地

区的累计投资额进行比较,中国大陆为 93.04 亿美元、东盟四国为 15.71 亿美元、越南为 9.33 亿美元,中国大陆占主导地位。这是由于 1992 年邓小平南巡谈话之后,中国大陆形成了全方位、多层次的对外经济开放格局,进一步扩大对外经济开放的形势大大增强了台湾投资商投资大陆的信心,这一阶段是台湾资本在中国大陆进行大规模资本投资的时期。

第三阶段(1994~1996 年)的主要流向又从中国大陆转向东盟四国,而流向越南的趋势也日益增强,在这段期间内,1994 年中国大陆的台湾资本投资额已低于东盟四国;1995 年、1996 年中国大陆的台湾资本投资额虽然均稍高于东盟地区,但对后者的倍率却比 1993 年的峰值有大幅度的下降;而中国大陆对越南的倍率也以 1993 年达到峰值后在 1994 年、1995 年、1996 年则大幅度地趋于缩小。这主要是由于:(1)台湾当局从 1994 年起大力推行抑制台商到大陆投资的政策和鼓励台商往东南亚地区投资的“南向政策”;(2)两岸关系在 1995 年下半年以后出现紧张局势;(3)1994 年起中国大陆实施经济与金融紧缩政策、产业政策与税收政策的调整。

### 三、1997 年将是台湾资本海外投资流向变化的一个新转折点

1997 年的香港回归、东南亚金融风暴的掀起与蔓延等事件使 1997 年可能成为台湾资本海外投资流向的重点从东南亚地区转向中国大陆的一个新转折点。

(一)香港回归 香港回归促使两岸出现局部定点直航,1996 年 8 月中国大陆颁布了《台湾海峡两岸间航运管理办法》和《关于台湾海峡两岸间货物运输代理管理办法》,并决定先开放厦门、福州两个港区作为两岸间船舶双向直航的试点口岸。1997 年 1 月两岸航运界在香港就两岸间定点直航达成协议,双方同意在中国的厦门、福州两个港区与台湾的高雄之间进行直接通航。现在双方已各有 6 家航运公司经营两岸间定点直航业务。这不仅为今后两岸间经贸关系的扩大提供了良好的基础,而且还将是实现两岸直接三通的突破口。

(二)东南亚金融危机 1997 年 7 月由泰国肇起的金融危机很快地蔓延到整个东南亚地区和东亚地区,增大了台商在东南亚地区投资的风险,增大了他们在东南亚地区投资的担心与顾虑。台湾“经济部”投资审议委员会称:1997 年 1~11 月,台商对大部分东南亚国家(菲律宾、新加坡除外)的投资均出现明显的下降,显示了东南亚金融危机已成为台商对该地区投资的心理障碍。

(三)中国大陆经济持续增长并日益稳定 中共十五大提出:“对外开放是一项长期的基本国策。面对经济、科技全球化趋势,我们要以更加积极的姿态走向世界,完善全方位、多层次、宽领域的对外开放格局,发展开放型经济。”为此许多国际跨国公司看好中国大陆市场的投资前景。特别是亚洲金融危机以后中国的经济、金融稳定更加引人注目,国际跨国公司、大企业更加看好中国的投资前景。日本野村综合研究所最近对日本 3000 家上市大公司、大企业进行调查,其中有 67.3%的企业表示,亚洲金融危机使东南亚地区的日资投资企业蒙受重大损失,在今后三年内它们将主要投资于中国大陆和台湾,其中表示将重点投资于中国大陆的占 64.7%、投资于台湾的占 22.7%。

(四)台湾大企业集团已经表现了投资中国大陆的积极意愿 迄至目前为止,台湾

岛内的首位 100 家大企业集团中已有三分之二派出代表团到中国大陆进行考察。其中霖园、和信、新光、台塑、远东、华隆、长荣、统一、裕隆汽车、东帝士、台商纺织、宏基、台湾水泥等 20 家大企业集团已在中国大陆进行了投资。台湾神通电脑集团董事长苗丰强先生认为,“从厂商的投资观点看,西进大陆投资肯定比南向投资好,但政府从政治得失考虑也是可以理解的”。台湾民进党主席许信良认为“到东南亚投资比到大陆投资风险高,当局不应该以政治引导市场,应该尊重市场原则,让企业界自己对客观的投资环境慎重评估”。

(五)在 1997 年底台湾的县、市长选举中,国民党惨败 这反映了台湾当局推行的“一中一台”、“三不”、“戒急用忍”等一系列政策不得民心,而民进党的以淡化“台独”、主张“三通”、反对“戒急用忍”政策为号召,反而取得了台湾民众在这次选举中对它的支持,在这样的形势压力下,台湾当局对两岸关系政策可能在今年有较大幅度的松动。

#### 四、台湾当局“第二轮南向”政策分析

东南亚金融危机爆发之后,在台湾岛内肇发了一场“南向”与“西进”的论战。台湾当局及所属机构极力鼓吹“南向第二春”,并派出高级官员(如连战、江丙坤等)到新加坡、东南亚进行活动,以提供金融危机援助为诱饵,企图换取东南亚国家为台商到东南亚地区投资提供安全保障和投资优惠,并采取了设立东南亚投资公司进行集团投资方式以减轻投资风险、台湾银行为投资东南亚的厂商提供优惠融资等措施。但台湾的多数企业家、经济学家则对“戒急用忍”政策与“南向政策”提出质疑和持批评态度。特别是台湾的大型企业集团(如王永庆、高清源、张荣发等台湾工商界“老大”)在近年来一直对台湾当局的“戒急用忍”政策展开批评。

鼓吹“南进”的主要论点:台湾当局于 1994 年提出“南向政策”,企图抑制台商投资中国大陆的“大陆热”,目前又利用东南亚金融危机再度鼓吹“第二轮南向”,其主要论点为:(1)第一轮“南向”政策在 1994~1996 年三年期间已取得了明显成绩;(2)当前东南亚各国货币贬值幅度远远大于台湾,有利于东南亚的台资投资企业降低产品成本,增强出口竞争能力;(3)东南亚各国由于金融危机影响,经济将趋向衰退,殷望外资增大投资,可望扩大投资优惠;(4)一些东南亚各国的当地企业面临破产困境,有利于台商投资企业的兼并……等。为了消除台商当前对投资东南亚地区会冒一定投资风险的担心,台湾当局准备以提供缓解金融危机的援助换取东南亚各国对台商投资安全的保障。

主张“西进”的主要论点:(1)东南亚金融危机并未过去,甚至可能再次发生第二次金融危机,投资风险甚大;(2)东南亚地区中有些国家政局不稳定,投资需要冒一定的政治风险,柬埔寨的教训对台湾投资商已经留有余悸;(3)中国大陆经济、政治稳定,许多国际跨国公司看好中国大陆市场,已经纷纷抢进,台湾大企业集团如不赶快跟进,将会处于被动地位;(4)中国大陆的劳动力、土地价格比许多东南亚国家低廉,技术力量和产业基础却又比许多东南亚国家雄厚;……等等。

1994~1996 年期间,台湾当局曾经实施了一些具体措施来推行其“南向政策”,从而在一定程度上起到了推动台资往东南亚地区进行投资的效果,例如进入 90 年代以后越南开始成为亚太地区的一个“新经济增长点”时,台湾当局便在越南采取了以下一些具体措

施来推行其“南向政策”：(1)以营建工业区来带动中小企业投资；(2)以官营企业投资带动民间企业投资；(3)以大型企业投资带动中小企业投资；(4)以上游产业投资带动中下游产业的中小企业投资；(5)以金融业企业投资带动其他产业部门企业投资等，取得了一定的效果，1995年台商在越南的投资额从1993年的4.04亿美元增大到11.49亿美元，约增大了两倍。

但是台湾当局目前所推行的“第二轮南向”政策，其效果将会比第一轮小得多，主要是因为东南亚地区的经济环境、投资环境已经发生了重大的变化：(1)东南亚地区金融风暴尚未平息；(2)东南亚金融风暴平息后，东南亚经济在短期内也难于趋向稳定，个别国家甚至可能出现社会与政局的不稳定，多数进行正当经营的投资商并不喜欢选择在宏观经济、政治环境不稳定的国家进行投资；(3)东南亚地区国家的基础工业薄弱，大部分出口工业生产所需要的材料、部件、中间产品仍需从台湾、日本进口，当地货币贬值对降低产品成本和增强出口竞争能力的效应将在很大程度上受到抵消；根据香港恒生银行的一位经济分析家的估算，东南亚国家货币贬值50%，出口成本仅能下降15%，另35%将为生产资料进口价格因币值贬值而涨价所抵消；(4)1998年以后台资对祖国大陆的投资将从以中小企业投资为主转向以大型企业投资为主，大企业的投资将以投资地的市场容量作为投资环境的首要选择取向，它们将会优先选择祖国大陆作为投资取向。

投资环境是一个内涵相当广泛的概念，它可以大致分解为：(1)宏观的政治、经济环境：包括政治的稳定、经济的稳定、经济与市场的繁荣、市场容量、物价与汇率的平稳、市场体制的完备、经济政策的稳定……等等。(2)企业的经营环境：劳动力的素质与工资水平、电力与供水、社会基础设施、交通与运输、就业基础……等等。(3)法制环境：法制是否健全、执法机构是否廉正、社会治安……等等。(4)软环境：税收优惠(公司所得税的减免、进出口税的减免……等)、投资手续与海关手续的简便、商检与检疫的简便、行政管理工作效率与服务质量的……等等。内容涵盖面是很广泛的。

不同类型的外资投资商对投资环境的选择倾向也不相同。劳动密集型出口工业企业投资商主要关心劳动力的素质与工资水平、出口地点与设施是否方便(沿海地区的港湾设施)与进出口手续的方便、进出口管理机构工作效率与服务质量的等；而资本技术密集型工业企业投资商则主要关心熟练工人的素质、技术人员与企业管理人员的素质与供应状况、产业基础、科技开发力量等。面向出口型的投资商倾向选择进出口方便的沿海港口地区，而面向国内市场型的投资商则倾向于选择腹地容量大和对腹地运输方便的地区等。中小企业投资商关心税收优惠，而大型企业投资商则主要关心宏观经济、政治环境的稳定。一般说来，大型外资企业和从事正当经营的外商企业均倾向于重视宏观经济与政治环境、企业经营环境、法制环境和行政管理工作的效率；而不过分重视于投资税收优惠。

当前祖国大陆在宏观政治、经济环境、企业经营环境方面远远优于东南亚地区国家，而台商在祖国大陆的投资又正处于从以中小企业投资为主导转向以大型企业投资为主导的转变阶段；为此可以预期，台资海外投资的流向将进入第四个发展阶段，即其海外投资的“流向”重点将从东南亚地区转向祖国大陆。

(责任编辑 林长华)